



PENGARUH PERUBAHAN KURS VALUTA ASING DAN JUMLAH UANG YANG BEREDAR TERHADAP PERUBAHAN IHSG

Cita Agustinus dan Melitina Tecualu
Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana

Diterima 7 April 2008, Disetujui 15 April 2008

Abstract: *The purpose of this research is to analyze about Composite Stock Price Index. Its movement is largely caused by changing exchange rate US Dollars and total money, This changes will in turn affect Composite Stock Price Index. This research tries to compare the use of changing US Dollars and total money during the 2000 – 2004 period. Sample of this study consisted 60 stocks that listed in Jakarta Stock Exchange (JSX). The result shows that there is no relationship between US Dollars and total money to Composite Stock Price Index.*

Keywords: Exchange Rate, Jumlah Uang Beredar, Composite Stock Price Index

PENDAHULUAN

Pada era ekonomi modern, saham (*stock*) merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan bagi suatu perusahaan selain obligasi (*bonds*) dan pinjaman bank (*debt*). Bagi para investor bentuk pembiayaan dengan saham tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda yang terkait dengan risiko dan harapan/peluang untuk memperoleh keuntungan (*gain*). Sebagai orang yang melakukan investasi, investor melakukannya dengan tujuan keamanan (*safety*), pendapatan (*income*) serta untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*).

Deep house (1985) pernah meneliti tentang pengaruh kurs valuta asing terhadap IHSG yang menunjukkan bahwa kurs valuta asing yang kuat akan mempunyai efek penting terhadap IHSG, dalam menentukan kebijaksanaan untuk perkembangan perekonomian. Hasil penelitian Rose (1985) tentang pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG menunjukkan bahwa penurunan IHSG di New York disebabkan besarnya jumlah uang beredar yang mengakibatkan terhambatnya pertumbuhan ekonomi. Sedangkan penelitian Tumanggor dan Desy (1999) tentang pengaruh perubahan kurs valuta asing terhadap perubahan IHSG menunjukkan bahwa salah satu faktor yang memicu kenaikan IHSG adalah stabil serta menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Pribadi dan Jogiyanto (2001) pernah meneliti tentang hubungan dinamis antara IHSG dan nilai tukar pada masa krisis ekonomi di Indonesia, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa naiknya harga saham di pasar modal merupakan efek negatif dari kurs yaitu jika kurs meningkat maka harga saham akan meningkat pula. Sedangkan hasil penelitian Mariani (2002) menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Penurunan nilai tukar yang berlebihan akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri



terutama dalam hal persaingan harga. Hal tersebut akan mempengaruhi neraca perdagangan yang selanjutnya akan mempengaruhi neraca pembayaran. Sehingga cadangan devisa akan berkurang karena tanggapan negative investor terhadap perekonomian Indonesia maupun perdagangan saham di pasar modal. Hasil penelitian Basamuli (2003) menunjukkan pengaruh yang signifikan antara Nilai Rupiah terhadap harga saham Indosat, Tbk. Nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Artinya apabila nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi maka reaksi pasar uang terhadap pasar modal di Indonesia mempunyai arah hubungan yang berlawanan. Hal tersebut menjelaskan bahwa nilai tukar riil berkorelasi positif dengan *return* saham. Salim (2007) yang juga pernah meneliti tentang hubungan IHSG dan kurs tukar rupiah terhadap Dolar Amerika periode Juli 2003-Juni 2006 memperoleh hasil penelitiannya bahwa pada periode tertentu terdapat korelasi positif antara IHSG dan kurs valuta asing.

IHSG pertama kali diperkenalkan pada 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) baik untuk saham biasa maupun saham preferen. IHSG menggunakan semua saham yang tercatat di BEJ sebagai komponen penghitungan indeks saham. IHSG dihitung dengan menggunakan rata-rata tertimbang pasar. Pada tanggal 9 Januari 2004, IHSG di BEJ ditutup pada level 753.69. Level IHSG tersebut telah menembus titik tertinggi dalam sejarah BEJ yang pernah terjadi pada tanggal 8 Juli 1997 yaitu pada level 740.87. Secara absolut, IHSG memang menorehkan titik penutupan tertinggi yang baru yaitu secara relatif terhadap nilai tukar rupiah per dollar AS. Berdasarkan data perdagangan harian di BEJ, nilai kapitalisasi pasar saat IHSG mencapai level 740.83, pada tanggal 8 Juli 1997 adalah sebesar Rp257.45 triliun dengan nilai dasar sebesar Rp34.75 triliun. Sedangkan pada tanggal 9 Januari 2004 kapitalisasi pasar berada pada nilai Rp502.45 triliun dengan nilai dasar Rp66.64 triliun. Akan tetapi yang menjadi perhatian adalah dampak dari pengaruh kenaikan atau penurunan kurs dolar Amerika terhadap harga saham ternyata memberikan pengaruh kuat pada bursa-bursa saham di dunia, sehingga mempengaruhi IHSG di berbagai bursa saham di dunia. Faktor dari pengaruh kenaikan atau penurunan kurs dolar ini ternyata sangat mempengaruhi pasar modal di bursa saham dunia, sehingga dampak yang ditimbulkan dari pengaruh kurs dollar cukup besar bagi perekonomian negara-negara berkembang di Asia. Tinggi rendahnya IHSG dipengaruhi oleh kurs valuta asing dan jumlah uang beredar karena jika kurs rupiah terhadap dollar AS meningkat maka banyak investor asing yang membeli saham-saham di Indonesia dengan didasarkan pada IHSG di BEJ.

Pasar modal di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), pertama kali didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 dengan nama *Vereeniging Voor de Effecten Handel*. Dalam perkembangannya, pasar modal Indonesia mengalami beberapa hambatan, yaitu perang dunia ke-II pada tahun 1942, penghentian penjualan efek karena proses nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda pada tahun 1958, laju inflasi pada tahun 1966 yang mencapai 650% dan masa konsolidasi pada tahun 1984-1988. Pada tanggal 1 Februari 1989 telah berhasil dibentuk Bursa Paralel (*Over The Counter-OTC*) atau *dealer-dealer* di luar lantai bursa yang terintegrasi sistem perdagangannya secara on-line dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dimulai dengan memperjualbelikan



enam saham, dua obligasi dan sekuritas kredit dari perusahaan yang telah menawarkan surat-surat berharga di pasar paralel ini. Sejak tahun 1999 telah tercatat sebanyak 289 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jumlah emiten yang melakukan penawaran umum sebanyak 50 perusahaan, sehingga meningkat 117,39% dibanding tahun sebelumnya. Perdagangan di Bursa Efek Jakarta pun mengalami peningkatan yang dapat dilihat dari naiknya IHSG pada akhir tahun 2005 yang berada pada posisi 1.162,635 poin atau meningkat 16,24% dibanding pada akhir tahun 2004 pada posisi 1.000,233 poin. IHSG pada akhir tahun 2003 berada pada posisi 691,895 poin. Volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia meningkat 75,95% dari 243,030 milyar saham pada tahun 2003 menjadi 411,768 milyar saham tahun 2004. Dalam upaya menuju pasar modal yang menjamin keterbukaan informasi (*full disclosure*), pemerintah telah mengambil langkah nyata yang diwujudkan dalam Keppres No.53 tahun 1990 dan dijabarkan dalam Keputusan Menteri Keuangan No.1548/KMK/013/1990. Hal-hal mendasar diinginkan dalam keterbukaan informasi ini antara lain perlunya peningkatan fungsi pengawasan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), penghindaran praktek *insider trading*, peningkatan profesionalisme lembaga penunjang dan profesi di pasar modal, peningkatan likuiditas efek dan pencegahan pemberian informasi yang salah di media massa. Perkembangan pasar modal saat ini kian meningkat, dari perdagangan efek secara manual ke otomasi perdagangan baik di pasar regular maupun pasar tunai. Otomasi ini mampu melakukan integrasi aktivitas secara *on-line* ke seluruh jaringan perangkat keras dan sistem perdagangan perusahaan yang berinteraksi dengan Bursa Efek Indonesia. Dengan diterapkan Bursa Efek Jakarta (BEJ) maka terdapat penerapan perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) yang juga diharapkan akan meningkatkan efektivitas dan efisiensi aktivitas perdagangan di Bursa.

Awalnya Bank Indonesia merupakan bank milik Belanda dengan nama *De Javasche Bank* (10 Oktober 1827), kemudian dinasionalisasi dengan Undang-Undang No.24 tahun 1951. Dengan Undang-Undang pokok Bank Indonesia No.11 tahun 1953 istilah *De Javasche Bank* diganti dengan nama Bank Indonesia (BI), yang fungsinya sebagai Bank Sentral Indonesia. Berdasarkan Penetapan Presiden No.17 tahun 1965, Bank Indonesia dilebur menjadi sebuah sistem bank tunggal dengan nama Bank Nasional Indonesia unit I, yang fungsinya sebagai bank komersial. Dalam rangka pengamanan keuangan negara, pengawasan, dan penyehatan sistem perbankan Indonesia, maka ditetapkanlah Undang-Undang pokok perbankan No.14 tahun 1967 dan Undang-Undang No.13 tahun 1968 tentang Bank Sentral sehingga Bank Nasional Indonesia unit I dipisahkan kembali dari sistem bank tunggal dan muncul istilah bank sentral dengan nama Bank Indonesia yang mempunyai tugas pokok untuk mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah serta mendorong kelancaran produksi dan pembangunan, serta memperluas kesempatan kerja untuk meningkatkan taraf hidup rakyat. Sedangkan usaha-usaha yang dilakukan oleh Bank Indonesia meliputi: pemindahan uang setelah menerima pemberitahuan atau dengan memberikan wesel tunjuk, penerimaan dan pembayaran kembali uang dalam rekening koran maupun kertas berharga, pemberian pinjaman bank (*bank guarantee*), pembelian dan penjualan cek, surat wesel sertakertas dagang lainnya, penyediaan tempat penyimpanan barang-barang berharga. pembelian dan penjualan wesel yang diaksep bank, kertas perbendaharaan atas beban negara, surat hutang negara yang pelunasannya dijamin



negara, serta pendiskontoan kertas perbendaharaan atas beban negara, surat wesel dan surat order dengan dua penanggung jawab atau lebih, surat wesel dan kertas dagang lainnya baik yang ditarik dengan jaminan surat kredit maupun dengan jaminan dokumen pengangkutan.

Secara garis besar penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu :

1. Variabel terikat (*dependent variable*) adalah IHSG penutupan yang terjadi dari transaksi perdagangan saham pada periode akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 dengan jumlah data sebanyak 60 data. Skala pengukuran yang digunakan adalah nominal.
2. Variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri dari kurs US Dollar penutupan pada akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 dengan jumlah data sebanyak 60 data (X_1). Dan jumlah uang beredar periode akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 sebanyak 60 data (X_2). Dimana skala yang digunakan adalah nominal.

KAJIAN TEORI

Kurs Valuta Asing

Kurs valuta asing dapat disimpulkan sebagai jumlah mata uang domestik yang harus dikeluarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (misalkan rupiah di Indonesia) yaitu berapa banyak rupiah yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang asing. Uang sangat penting bagi setiap perekonomian modern yang menggantungkan diri pada spesialisasi dan pertukaran. Misalnya produsen-produsen Amerika menuntut pembayaran dalam dolar untuk produk-produk yang mereka hasilkan. Mereka membutuhkan dolar untuk memenuhi kewajiban membayar gaji, membayar bahan baku, dan membagikan laba. Jika negara Indonesia mengimpor produk dari Amerika maka negara Indonesia harus menukar rupiah ke dalam dolar Amerika untuk membayar barang yang dibelinya. Produsen Amerika hanya mau menerima rupiah jika mereka yakin bahwa dapat ditukarkan dengan dolar yang mereka butuhkan. Penelitian Kuncoro dan Inayah (2003) mengatakan bahwa meramalkan (*forecasting*) nilai tukar mata uang asing merupakan strategi yang sangat penting bagi suksesnya perusahaan multinasional. Karena hampir sebagian besar operasi sebuah perusahaan multinasional dipengaruhi oleh perubahan-perubahan nilai tukar. Seperti keputusan untuk memproteksi hutang atau piutang valuta asing di masa depan, keputusan untuk investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Ketidaktepatan peramalan dapat mengakibatkan kerugian dari transaksi yang terjadi.

Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mengambang, yaitu nilai tukar yang sangat dipengaruhi oleh situasi pasar pada umumnya, sehingga besaran nilai tukar uang di Indonesia sangat tergantung oleh tingkat permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar uang. Peningkatan permintaan terhadap mata uang biasanya tergantung pada transaksi permintaan akan uang atau peningkatan permintaan yang bersifat spekulatif terhadap uang. Menurut Siamat (2004:471) kurs valuta asing adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Sedangkan menurut Saphiro (2003:38) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang asing lainnya sesudah dikonversi terhadap mata uang asing tersebut. Contohnya nilai tukar yen per dollar



adalah jumlah yen untuk membeli satu dollar. Jika satu dollar dapat membeli 100 yen, maka nilai tukar akan ditentukan sebesar 100 yen per dollar.

Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami, karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai, seperti yang dikemukakan dalam penelitian Fahkie (2005) maupun Madura (2001, 129) yaitu jika valuta asing yang mendominasi saham luar negeri mengalami apresiasi maka pengembalian saham yang diterima investor akan meningkat, tetapi jika valuta asing tersebut mengalami depresiasi maka pengembalian saham akan menurun. Investor dalam kutipan Madura yang dimaksud adalah investor yang berasal dari Amerika. Jika US Dollar menguat terhadap Rupiah, maka investor AS yang bermain saham di Indonesia akan memperoleh pengembalian saham yang meningkat. Sebaliknya bagi investor lokal yang berasal dari Indonesia, maka menguatnya US Dollar akan mengurangi pengembalian saham.

Secara umum, kurs valuta asing dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Kurs yang diminta (*Asked Rate*)
Yaitu kurs yang diminta bank atau pedagang untuk dibayar oleh konsumen dalam mata uang domestik untuk suatu mata uang asing saat bank menjual dan konsumen membeli.
2. Kurs yang ditawarkan (*Bid Rate*)
Yaitu kurs dimana bank membeli mata uang asing dari konsumen dengan membayar dalam mata uang domestik.

Beberapa faktor yang mempengaruhi keseimbangan nilai tukar, diantaranya:

1. Perubahan perilaku masyarakat dalam berkonsumsi
Perubahan perilaku konsumsi cenderung mempengaruhi permintaan terhadap suatu komoditi. Apabila masyarakat sekarang cenderung menyukai produk luar negeri, maka dengan sendirinya permintaan terhadap valuta asing akan makin meningkat dan ini cenderung menaikkan nilai tukar mata uang asing dan menurunkan nilai mata uang domestik.
2. Perubahan harga-harga barang ekspor
Jika harga barang-barang ekspor berubah, maka hal ini akan mempengaruhi permintaan terhadap kurs valuta asing. Kenaikan harga ekspor misalnya, akan menyebabkan berkurangnya permintaan terhadap barang tersebut dan pada gilirannya akan menurunkan penawaran mata uang asing tersebut di dalam negeri. Kekurangan penawaran ini akan menjatuhkan nilai dari mata uang negara pengekspor tersebut. Kejadian sebaliknya terjadi jika harga barang ekspor mengalami penurunan.
3. Inflasi
Keadaan ini akan dapat menurunkan nilai mata uang negara bersangkutan. Di satu pihak kenaikan harga ini cenderung mendorong impor yang makin besar dari negara lain, oleh karena itu permintaan terhadap valuta asing makin bertambah. Di lain pihak ekspor ke luar negeri dirasakan mahal oleh pihak asing dan mereka cenderung mengurangi permintaan terhadap produk domestik yang dengan sendirinya menurunkan penawaran mata uang asing.
4. Perubahan tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian investasi



Perubahan tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian investasi akan berpengaruh terhadap arus modal yang masuk dan keluar dari suatu negara. Perubahan tingkat bunga dan meningkatnya pengembalian modal investasi akan menyebabkan makin banyaknya arus modal asing masuk ke dalam negeri. Penawaran valuta asing yang meningkat ini akan menaikkan nilai mata uang negara yang menerima modal tersebut.

5. Perkembangan ekonomi

Pengaruh perkembangan ekonomi terhadap kurs valuta asing tergantung kepada corak dan perkembangan ekonomi negara tersebut. Apabila pertumbuhan ekonomi cenderung menaikkan nilai mata uang dalam negeri, akan tetapi jika perkembangan ekonomi berada di luar sektor ekspor, maka hal itu akan menurunkan nilai mata uang dalam negeri. Ini disebabkan karena kecenderungan pertumbuhan akan dapat meningkatkan impor, dan kenaikan impor ini akan menaikkan permintaan terhadap mata uang asing.

6. Neraca pembayaran

Apabila jasa dan modal dalam keadaan yang defisit, maka hal ini menunjukkan adanya penurunan dalam neraca pembayaran. Jika hal ini terus berlanjut maka pada akhirnya pemilik uang negara tersebut cenderung akan melepaskan mata uang lokal yang dipegangnya dan berusaha menggantikannya dengan mata uang asing yang lebih baik, akibatnya terjadi akses *supply* mata uang lokal yang berarti nilai mata uang lokal menurun.

Dari sisi fundamental dapat pula dilihat bahwa tinggi rendahnya nilai mata uang suatu negara ditentukan pula oleh besar kecilnya cadangan devisa. Jika neraca pembayaran dalam keadaan defisit, maka akan terjadi pengurangan cadangan devisa sehingga dapat menjatuhkan nilai mata uang negara bersangkutan.

Dalam melakukan kegiatan transaksi terdapat tiga jenis transaksi, yaitu:

- a. Transaksi *Spot*; jual beli mata uang dengan penyerahan dan pembayaran antar bank yang akan diselesaikan pada dua hari kerja berikutnya.
- b. Transaksi *forward*; disebut juga transaksi berjangka yang pada prinsipnya adalah transaksi sejumlah mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lainnya dengan penyerahan pada waktu yang akan datang. Transaksi *forward* biasanya dilakukan untuk tujuan *hedging* dan spekulasi. *Hedging* atau pemagaran resiko semata-mata dilakukan untuk menghindari resiko kerugian akibat terjadi perubahan kurs.
- c. Transaksi swap; yaitu pembelian dan penjualan secara bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan dua tanggal valuta (penyerahan) yang berbeda. Jenis transaksi swap yang umum adalah *spot* terhadap *forward*. *Dealer* membeli suatu mata uang dengan transaksi *spot* dan secara simultan menjual kembali jumlah yang sama kepada bank lain dengan kontrak *forward*.

Dalam transaksi kurs valuta asing terdapat istilah kuotasi yang merupakan suatu pernyataan kesediaan melakukan transaksi jual beli valuta asing pada kurs yang diumumkan. Siamat (2004:471-73) penentuan atau kuotasi (*quotation*) valuta asing dapat dilakukan dengan cara:

- a. Langsung (*direct quotation*), yaitu cara penentuan kurs suatu mata uang dimana satu mata uang asing digunakan untuk menilai mata uang lokal. Oleh karena itu



- menurut metode *direct quotation*, unit mata uang asing senantiasa tetap terhadap mata uang lokal.
- b. Tidak langsung (*indirect quotation*), yaitu penentuan kurs merupakan kebalikan dari *direct quotation* dimana unit mata uang lokal digunakan untuk menilai mata uang asing. Dalam *indirect quotation* unit mata uang lokal selalu tetap terhadap mata uang asing.
 - c. *USD quotation*. Dalam transaksi valas internasional, USD selalu dijadikan sebagai mata uang referensi dalam penentuan kurs mata uang lain, misal IDR2.173/USD.

Selain kuotasi valuta asing terdapat pula spekulasi dalam valuta asing yang merupakan melakukan transaksi valuta asing dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dari turun naiknya kurs suatu mata uang asing. Kerugian dapat terjadi akibat salah antisipasi terhadap ketidakpastian kurs suatu valuta asing tertentu.

Dalam transaksi valuta asing dapat pula terjadi praktek *Margin Trading*. *Margin* yaitu transaksi jual beli valuta asing yang tidak diikuti dengan pergerakan dana dan yang diperhitungkan sebagai keuntungan atau kerugian adalah selisih bersih antara harga jual atau beli suatu jenis valuta asing pada saat tertentu dengan harga jual atau beli valuta asing yang bersangkutan pada akhir masa transaksi. Berkembangnya globalisasi keuangan dan perbankan yang diikuti dengan semakin bertambahnya produk-produk baru di bidang perbankan, mengakibatkan risiko yang dihadapi oleh perbankan maupun nasabah menjadi semakin besar. Untuk mendorong terciptanya iklim perbankan yang sehat, maka Bank Indonesia menganggap perlu ditetapkan pedoman yang jelas tentang kegiatan usaha bank berupa *margin trading*. Dalam beberapa keadaan, bank atau *dealer* dapat memperkenalkan seorang klien untuk membeli valuta asing dengan *spot* atas dasar *margin*. Transaksi atas dasar *margin* ini dalam prakteknya misalnya nasabah hanya mendepositokan 15%-20% dari harga beli valuta asing dan meminjam sisanya. Simpanan ini disebut *margin deposit* yang dimaksudkan untuk menutup kemungkinan terjadinya kerugian dari transaksi jual beli valuta asing yang dilakukan. Transaksi valuta asing dengan *margin trading* ini tidak disertai dengan pembayaran atau penyerahan dana oleh pembeli (nasabah) untuk setiap transaksi, akan tetapi yang diperhitungkan adalah selisih kurs dari transaksi berupa keuntungan atau kerugian.

Jumlah Uang Beredar

Perkembangan uang beredar di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain kegiatan luar negeri, sektor pemerintah, sektor swasta domestik, dan sektor lainnya. Strategi pengendalian uang beredar dirumuskan berdasarkan penyesuaian instrumen kebijakan moneter, antara lain operasi pasar terbuka, penyesuaian ketentuan likuiditas wajib minimum (*reserve requirement*) serta fasilitas diskonto. Seseorang akan mudah memenuhi kebutuhannya di pasar apabila ia mempunyai uang. Uang yang dimilikinya tersebut dengan mudah dapat ditukarkan dengan berbagai kebutuhan yang diinginkan. Uang dapat dipergunakan sebagai satuan nilai guna menentukan nilai berbagai barang. Dengan adanya uang sebagai satuan nilai, maka masyarakat tidak perlu susah payah guna menentukan nilai suatu barang dengan cara menentukan nilai tukar barang tersebut dengan berbagai jenis lainnya. Selain itu dengan uang seseorang dapat menyimpan kekayaan. Jenis uang yang dipergunakan sebagai penyimpanan



kekayaan adalah uang kartal dan uang giral serta uang dalam bentuk valuta asing. Raharja dan Manurung (2004) mendefinisikan jumlah uang beredar adalah sebagai nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Pengertian uang beredar yang umum digunakan di Indonesia dapat dibedakan dalam dua kategori yaitu uang beredar dalam arti sempit atau disebut juga M_1 (*narrow money*) dan uang beredar dalam arti luas atau M_2 (*broad money*). M_1 terdiri atas semua uang kartal yang beredar di masyarakat (tidak termasuk uang kartal yang ada di bank) ditambah dengan uang giral. M_2 merupakan penjumlahan dari M_1 ditambah tabungan dan deposito berjangka atau disebut juga uang kuasi (*quasi money*). Uang kuasi adalah uang yang dimiliki masyarakat namun tidak beredar (untuk sementara). Rumus M_2 seperti dikemukakan oleh Nophirin (1995, 7) adalah sebagai berikut:

Rumus $M_2 = M_1 + \text{Uang Kuasi}$

Selain M_1 dan M_2 ada juga M_0 atau uang primer dan juga M_3 yang merupakan penjumlahan dari M_2 ditambah dengan tabungan berjangka dan deposito. Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain kegiatan luar negeri, sektor pemerintah, sektor swasta domestik, dan sektor lainnya. Transaksi-transaksi dari sektor-sektor tersebut dicatat dalam neraca sistem moneter yang memperlihatkan besarnya jumlah uang beredar dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perubahannya. Berdasarkan Wikipedia, uang kartal terdiri dari uang kertas dan uang logam. Uang kartal adalah alat bayar yang sah dan wajib diterima oleh masyarakat dalam melakukan transaksi jual beli sehari-hari. Menurut UU No.7 tentang Perbankan tahun 1992, definisi uang giral adalah tagihan yang ada di bank umum yang dapat digunakan sewaktu-waktu sebagai alat pembayaran. Bentuk uang giral dapat berupa cek, giro, telegrafik transfer.

Menurut Fisip dalam penelitian Fahkie (2005), ada beberapa faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar, yaitu:

- a. Defisit APBN : apabila pemerintah mengalami defisit dalam APBN maka pencetakan uang baru dapat menimbulkan inflasi.
- b. Pengaruh dari luar negeri (negara lain) yang berupa pinjaman dari lembaga-lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia, *International Monetary Fund* (IMF), dan *Consultative Group of Indonesia* (CGI) juga dapat menambah jumlah uang beredar di dalam negeri.
- c. Terjadi surplus dalam perdagangan ekspor impor.
- d. Pajak: apabila pemerintah menaikkan persentase pajak penghasilan, misalnya 15% menjadi 20%, maka jumlah uang beredar akan berkurang karena ada tambahan jumlah uang yaitu 5% yang ditarik oleh pemerintah.

Tugas dan tanggung jawab pengendalian jumlah uang beredar ada pada Bank Indonesia (BI) sebagai bank sentral. Menurut Siamat (2004:57), sebagai instrumen kebijakan moneter yang digunakan untuk mempengaruhi besaran-besaran moneter antara lain sebagai berikut:

- a. Operasi pasar terbuka. Bank Indonesia mengendalikan jumlah uang beredar dengan cara jual beli surat-surat berharga. Bank Indonesia mempunyai instrumen yaitu



Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Apabila jumlah uang beredar dalam masyarakat terlalu besar, maka Bank Indonesia dapat menjual SBI kepada masyarakat (bank-bank umum), dengan cara menjual surat berharga Bank Indonesia dapat menekan perkembangan jumlah uang beredar sehingga laju inflasi dapat lebih rendah. Apabila bank umum membeli SBI artinya ada uang yang terkumpul ke pemerintah (BI), yang berarti jumlah uang beredar berkurang.

- b. Fasilitas diskonto. Fasilitas diskonto dilakukan dengan cara penjualan atau penjaminan surat berharga. Bank Indonesia dapat membeli surat-surat berharga bank-bank yang tingkat likuiditasnya tinggi, dengan tingkat diskontonya telah ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- c. Giro Wajib Minimum (GWM). Setiap bank umum wajib mempunyai cadangan di Bank Indonesia dan jumlahnya ditetapkan oleh Bank Indonesia, istilahnya adalah *reserve requirement*. Apabila Bank Indonesia menaikkan tingkat cadangan minimal bank-bank umum, katakanlah dari 10% menjadi 15%, maka hal ini akan mengurangi jumlah uang beredar, karena semakin besarnya modal bank-bank umum yang harus disimpan di Bank Indonesia.
- d. Persuasi Moral. Bank sentral mengadakan pertemuan langsung dengan pimpinan bank-bank umum untuk meminta langkah-langkah tertentu dalam rangka membantu kebijaksanaan-kebijaksanaan yang diambil oleh pemerintah. Kebijakan persuasi moral ini pada dasarnya dimaksudkan untuk mendorong perbankan agar memberikan kredit, namun dengan tetap memberikan kebebasan bagi perbankan untuk tumbuh dan berkembang berdasarkan mekanisme pasar.

Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai rupiah.

Index Harga Saham Gabungan (IHSG)

Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu suatu angka yang dipakai untuk menyatakan kenaikan dan penurunan harga dalam suatu periode jika dibandingkan dengan nilai harga pada periode atau waktu dasar. Index harga saham gabungan (*composite stock price index*) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat di suatu bursa berdasarkan Buku Panduan Index di Bursa Efek Jakarta. IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dapat dipengaruhi oleh pergerakan kurs valuta asing di bursa valuta asing. Dalam hal ini apabila IHSG dipengaruhi oleh banyaknya dana yang diinvestasikan oleh para spekulasi dan investor dalam bentuk valuta asing atau mata uang lokal maka dampaknya IHSG menjadi stabil atau lebih stabil.

Menurut Pangabean (2007) naiknya IHSG yang saat ini dikisaran 1960 akan mendorong masuknya arus dana asing ke pasar finansial Indonesia.

Hasil penghitungan IHSG biasanya merupakan dasar bagi investor untuk bisa memanfaatkannya dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk itu seorang investor



harus mampu membaca data tersebut dan menafsirkannya. Sebagai langkah awal dalam melakukan investasi tentu saja investor memerlukan data IHSG untuk mengetahui kondisi pasar secara umum. Perlu diketahui bahwa kenaikan dan penurunan Indeks Harga Saham (IHS) itu adalah terhadap Indeks Harga Saham pada Waktu Dasar (IHSWD). Untuk mengetahui trend penurunan atau kenaikan IHSG di masa mendatang, maka investor harus terus menerus memantau kenaikan dan penurunan indeks harga saham dari waktu ke waktu baik harian, mingguan, bulanan, atau lainnya tergantung kebutuhan.

Ada dua metode untuk menghitung IHSG, yaitu metode rata-rata (*average method*) dan metode rata-rata tertimbang (*weighted average method*). Rumus IHSG dan IHSG Tertimbang menurut Widoatmojo (2005, 241-43) adalah sebagai berikut:

Rumus IHSG:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100\%$$

Dimana:

$\sum H_t$ = total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$ = total harga semua saham pada waktu dasar

Sedangkan rumus IHSG Tertimbang:

$$\text{IHSGT} = \frac{\sum H_t K_o}{\sum H_o K_o} \times 100\%$$

Dimana:

K_t = jumlah semua saham yang beredar pada waktu yang berlaku

K_o = jumlah semua saham yang beredar pada waktu dasar

Index Harga Saham Gabungan (IHSG), merupakan indikator umum yang mencerminkan pergerakan harga keseluruhan saham yang tercatat di bursa efek. IHSG di Bursa Efek Jakarta disebut juga *Composite Stock Price Index* yang merupakan rata-rata tertimbang dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Untuk menghitung IHSG di BEJ digunakan metode penghitungan Indeks Rata-rata Tertimbang Nilai Pasar (*Market Value Weighted Average Price Index*). IHSG akan terdorong naik oleh *technical improvement* yang muncul dari perbaikan kinerja emiten saham. Dapat digambarkan bahwa bila emiten yang mengeluarkan saham bisa memperbaiki kinerjanya (diukur dari perbaikan keuntungan, ekspansi pasar, restrukturisasi perusahaan yang menguntungkan) maka saham perusahaan tersebut akan lebih menggoda pembeli yang tercermin pada peningkatan permintaan terhadap saham yang bersangkutan dan secara agregat akan mendongkrak harga saham. Menurut Wahyudi (2002) umumnya penguatan kurs rupiah terhadap dolar Amerika akan diikuti oleh kenaikan IHSG. Penguatan kurs rupiah menyebabkan investor di pasar uang tidak bergairah karena margin transaksi dalam kisaran sempit. Dampaknya, mereka melepas banyak dolar dan mengalihkan portofolionya ke pasar modal. Sedangkan menurut Baruno (2005)



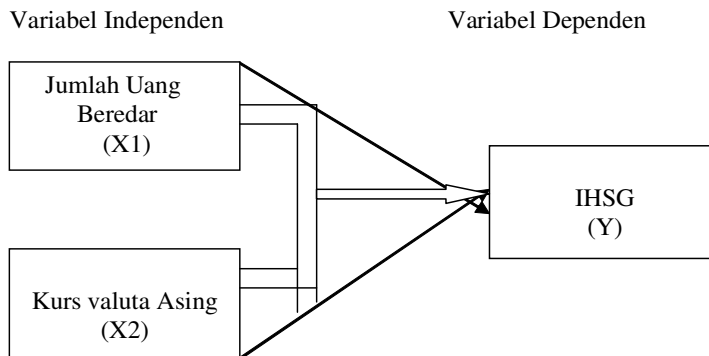
ketika IHSG mengalami penguatan dan didukung oleh jumlah pemodal asing yang cukup banyak, maka akan mengakibatkan permintaan rupiah akan semakin meningkat dan pada akhirnya rupiah akan bergerak menguat mengikuti penguatan IHSG. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi positif antara IHSG dan kurs valuta asing yang biasanya lebih disebabkan oleh perilaku dan ekspektasi investor yang positif. Dalam melakukan investasi, investor akan memilih deposito apabila tingkat suku bunga lebih tinggi dari *capital gain* dan dividen saham. Sebaliknya bila suku bunga melemah maka investor akan beralih untuk berinvestasi di saham.

Deepphouse (1985) pernah meneliti tentang pengaruh kurs valuta asing terhadap IHSG yang menunjukkan bahwa kurs valuta asing yang kuat akan mempunyai efek penting terhadap IHSG dalam menentukan kebijaksanaan untuk perkembangan perekonomian. Hasil penelitian Rose (1985) tentang pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG menunjukkan bahwa penurunan IHSG di New York disebabkan besarnya jumlah uang beredar yang mengakibatkan terhambatnya pertumbuhan ekonomi. Sedangkan penelitian Tumanggor dan Desy (1999) tentang pengaruh perubahan kurs valuta asing terhadap perubahan IHSG menunjukkan bahwa salah satu faktor yang memicu kenaikan IHSG adalah stabil serta menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Pribadi dan Jogiyanto (2001) pernah meneliti tentang hubungan dinamis diantara IHSG dan nilai tukar pada masa krisis ekonomi di Indonesia, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa naiknya harga saham di pasar modal merupakan efek negatif dari kurs yaitu jika kurs meningkat maka harga saham akan meningkat pula. Sedangkan hasil penelitian Mariani (2002) menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Penurunan nilai tukar yang berlebihan akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri terutama dalam hal persaingan harga. Hal tersebut akan mempengaruhi neraca perdagangan yang selanjutnya akan mempengaruhi neraca pembayaran. Sehingga cadangan devisa akan berkurang karena tanggapan negative investor terhadap perekonomian Indonesia maupun perdagangan saham di pasar modal. Hasil penelitian Basamuli (2003) menunjukkan pengaruh yang signifikan antara Nilai Rupiah terhadap harga saham Indosat, Tbk. Nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Artinya apabila nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi maka reaksi pasar uang terhadap pasar modal di Indonesia mempunyai arah hubungan yang berlawanan. Hal tersebut menjelaskan bahwa nilai tukar riil berkorelasi positif dengan *return* saham. Salim (2007) yang juga pernah meneliti tentang hubungan IHSG dan kurs tukar rupiah terhadap Dolar Amerika periode Juli 2003-Juni 2006 memperoleh hasil penelitiannya bahwa pada periode tertentu terdapat korelasi positif antara IHSG dan kurs valuta asing.

KERANGKA PIKIR

Secara garis besar penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu:

1. Variabel terikat (*dependent variable*) adalah IHSG penutupan yang terjadi dari transaksi perdagangan saham pada periode akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 dengan jumlah data sebanyak 60 data. Skala pengukuran yang digunakan adalah nominal.
2. Variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri dari kurs U.S. dollar penutupan pada akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 dengan jumlah data sebanyak 60 data (X_1). Dan jumlah uang beredar periode akhir Januari 2000 sampai akhir Desember 2004 sebanyak 60 data (X_2). Dimana skala yang digunakan adalah nominal.



Keterangan:

- : garis tunggal menunjukkan regresi sederhana
⇨ : garis ganda menunjukkan regresi berganda

Gambar 1. Diagram Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode pemilihan sampel secara tidak acak, dimana setiap unsur populasi tidak memiliki peluang yang sama untuk dipilih menjadi sampel. Sampel yang diambil merupakan saham yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bank Indonesia (BI) sebagai bank sentral yang memiliki wewenang untuk menciptakan dan mengendalikan peredaran uang. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui pengumpulan dokumen data historis dari Pusat Referensi Pasar Modal dan *JSX Monthly Statistics* sehingga dapat diperoleh tingkat volatilitas IHSG periode 2000 – 2004. Sementara pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software* program *SPSS 10.00 for Windows* melalui langkah-langkah sebagai berikut : (1) Menghitung pengaruh dan hubungan kurs US Dollar dengan IHSG; (2) Menghitung pengaruh dan hubungan jumlah uang yang beredar dengan IHSG; (3) Menghitung pengaruh dan hubungan kurs US Dollar dan jumlah uang yang beredar dengan IHSG secara simultan.



Regresi sederhana

$$\hat{Y} = b_1 + bX_1$$

Dimana:

- Y = Nilai taksiran dari variabel dependen
- X = Nilai variabel independen
- i = Berskala 1, 2.
- b = *Intercept*
- b = Koefisien regresi

Regresi berganda

Menggunakan estimasi model dasar linier untuk memperkirakan seberapa besar efek kuantitatif dari perubahan variabel X_1 dan X_2 terhadap perubahan variabel Y dengan persamaan dasar seperti yang dikemukakan oleh Ghazali (2001, 95) adalah sebagai berikut:

$$Y = b_2 + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana:

- Y = IHSG
- X_1 = Kurs US dollar
- X_2 = Jumlah uang beredar
- b = Konstanta (*intercept*) yaitu nilai Y jika X_1 dan atau $X_2 = 0$, koefisien yang menunjukkan besarnya pengaruh X_1 dan atau X_2 pada Y
- b_1 = Koefisien yang menunjukkan besarnya pengaruh X_1 pada Y
- b_2 = Kkoefisien yang menunjukkan besarnya pengaruh X_2 pada Y

Pengujian Hipotesis

Untuk merumuskan hasil penelitian dan sebagai upaya untuk menentukan jawaban dari masalah yang diteliti, maka dilakukan pengujian hipotesis. Perumusan hipotesis adalah jawaban sementara terhadap permasalahan yang diteliti yang kebenarannya yang perlu diuji secara empirik. Berdasarkan hasil analisis regresi linier dengan bantuan SPSS dapat dilakukan pengujian hipotesis guna menguji Koefisien Regresi sebagai berikut:

1. Uji t atau Uji Signifikansi Pengaruh

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah Kurs US Dollar dan Jumlah uang yang beredar secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Dalam pengujian signifikansi pengaruh digunakan uji t yaitu untuk menguji signifikansi konstanta dan variable bebas. Pengujian dilakukan berdasarkan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (atau tingkat kepercayaan 95%). Jika p (*sig.*) < 0.05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak dan sebaliknya. Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kurs US Dollar dan Jumlah uang yang beredar secara parsial terhadap IHSG

H_a : Ada pengaruh yang signifikan antara Kurs US Dollar dan Jumlah uang yang beredar secara parsial terhadap IHSG



Rumusnya :

$$t_{\text{hitung}} = b_j$$
$$t_{\text{tabel}} = t_{\alpha/2; (n-k)}$$

Dimana:

- b_j = Koefisien regresi ke-j
- S_{b_j} = Simpangan baku koefisien regresi b_j
- α = Taraf nyata
- n = Jumlah data
- k = Jumlah variabel

Untuk melihat seberapa besar kontribusi dari uji t, maka penulis menggunakan koefisien determinasi atau r^2 (*r square*).

2. Uji F atau Uji Analisis Varians (ANOVA) atau Uji Hubungan

Uji F dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh keseluruhan variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan penentuan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_a : Ada hubungan yang signifikan antara Kurs US Dollar dan Jumlah uang yang beredar secara simultan terhadap IHSG.

H_o : Tidak ada hubungan yang signifikan antara Kurs US Dollar dan Jumlah uang yang beredar secara simultan terhadap IHSG.

Sedangkan rumusnya seperti yang dikemukakan oleh Santoso (2002, 167):

$$F_{\text{hitung}} = \frac{RJK \text{ Regresi}}{RJK \text{ Residu}}$$

$$F_{\text{tabel}} = F_{\alpha; (k-1),}$$

Dimana:

- RJK Regresi = rata-rata jumlah kuadrat regresi
- RJK Residu = rata-rata jumlah kuadrat residu
- α = Taraf nyata
- k = Jumlah variabel
- n = Jumlah data

Dengan menggunakan koefisien determinasi atau R^2 (*R square*) maka dapat dilihat seberapa besar kontribusi kedua variabel independen (perubahan Kurs US Dollar dan perubahan Jumlah uang beredar) terhadap variabel dependen (perubahan IHSG).



ANALISIS DATA

Dengan menggunakan *SPSS for Windows* dan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengaruh Perubahan Kurs US Dollar dengan Perubahan IHSG

TABEL 1: HASIL PENGHITUNGAN REGRESI SEDERHANA PERUBAHAN KURS US DOLLAR TERHADAP PERUBAHAN IHSG

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.016(a)	.000	-.017	.074483

a Predictors: (Constant), KURS

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.010		1.092	.279
	KURS	-.016	.133	-.016	-.121	.904

a Dependent Variable: IHSG

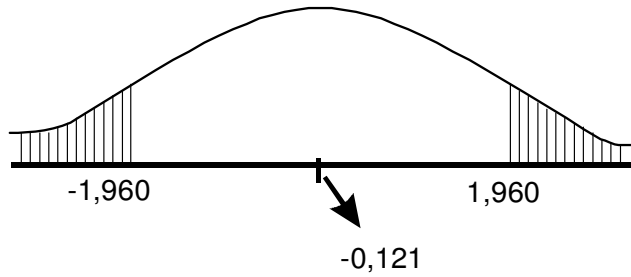
Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil penghitungan persamaan regresi diperoleh $Y = 0.011 - 0.016X_1$, artinya variabel perubahan kurs US Dollar tidak searah dengan variabel perubahan IHSG. Jika variabel perubahan kurs US Dollar menurun 1%, maka variabel perubahan IHSG akan meningkat 0.016% atau jika variabel X_1 (perubahan kurs US Dollar) meningkat 1%, maka variabel Y (perubahan IHSG) akan menurun 1%. Begitu juga sebaliknya jika variabel X_1 (perubahan kurs US Dollar) meningkat 1%, maka variabel Y (perubahan IHSG) akan menurun 0.016%.

Untuk menguji apakah koefisien regresi tersebut signifikan atau tidak signifikan, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis (uji t) dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Statistik hitung:

$$\begin{aligned}
 t_{\text{hitung}} &= -0.121 \\
 t_{\text{tabel}} &= t_{0.05/2}; (60 - 2) \\
 &= t_{0.025}; 58 \\
 &= \pm 1.960
 \end{aligned}$$



Gambar 3. Hasil Uji t Perubahan Kurs US Dollar Terhadap Perubahan IHSG
Sumber : Data Olahan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima karena t_{hitung} sebesar -0.121 lebih besar $-t_{tabel}$ sebesar -1.960 atau $p(\text{sign.}) = 0.904 > 0.005$. Hal ini berarti variabel X_1 (perubahan kurs US Dollar) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (perubahan IHSG). Selain itu r^2 (*r square*) menunjang penerimaan H_0 karena koefisien determinasinya hanya sebesar 0.000 .

2. **Pengaruh Perubahan Jumlah Uang Beredar terhadap Perubahan IHSG**
Hasil penghitungan perubahan Jumlah uang beredar terhadap perubahan IHSG dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

TABEL 2: HASIL PENGHITUNGAN REGRESI SEDERHANA PERUBAHAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP PERUBAHAN IHSG

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.157(a)	.025	.008	.073565

a Predictors: (Constant), JUB

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.010		1.106	.273
	JUB	.092	.076	.157	1.203	.234

a Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data Olahan

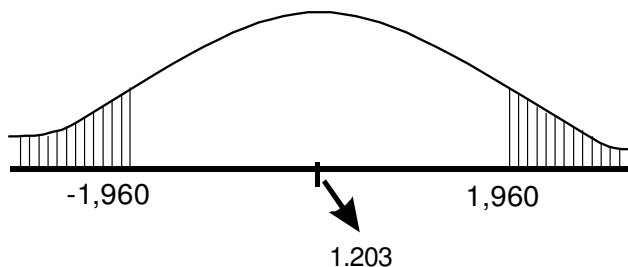
Berdasarkan hasil penghitungan terdapat persamaan regresi $Y = 0.011 + 0.092X_2$, artinya variabel perubahan jumlah uang beredar searah dengan perubahan

IHSG. Jika variabel X_2 (perubahan jumlah uang beredar) meningkat 1%, maka variabel Y (perubahan IHSG) juga akan meningkat sebesar 0.092%. Begitu juga sebaliknya jika perubahan jumlah uang beredar menurun 1%, maka perubahan IHSG juga akan menurun sebesar 0.092%.

Untuk menguji seberapa signifikan perubahan jumlah uang beredar terhadap perubahan IHSG, diuji dengan menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa perubahan jumlah uang beredar tidak signifikan terhadap perubahan IHSG. Hal ini berarti bertentangan dengan hasil dari persamaan tersebut, ini dikarenakan t_{hitung} lebih kecil dari t_a , dimana t_{hitung} sebesar 1.203 dan t_a sebesar 1.960. Hasil ini didukung pula oleh koefisien determinasinya (*r square*) yang hanya sebesar 0.025. Artinya meskipun perubahan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan IHSG, tetapi memberikan kontribusi sebesar 0.025.

Statistik hitung:

$$\begin{aligned} t_{hitung} &= 1.203 \\ t_{tabel} &= t_{0.05/2} (60 - 2) \\ &= t_{0.025}; 58 \\ &= \pm 1.960 \end{aligned}$$



Gambar 3. Hasil Uji t Perubahan Jumlah Uang Beredar Terhadap Perubahan
Sumber: Data Olahan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima karena t_{hitung} sebesar 1.203 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1.960. Ini berarti variabel X_2 (perubahan jumlah uang beredar) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (perubahan IHSG) yang didukung pula oleh koefisien determinasi (*r square*) yang hanya sebesar 0.025.

3. Pengaruh Perubahan Kurs U.S Dollar dan Perubahan Jumlah Uang Beredar terhadap Variabel Dependen Perubahan IHSG.

Untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel dependen (perubahan kurs US Dollar dan perubahan jumlah uang beredar) terhadap variabel independen (perubahan IHSG), maka dilakukan Uji Analisis Varians (ANOVA) atau Uji Hubungan dan diperoleh hasil sebagai berikut:



TABEL 3: PERUBAHAN KURS US DOLLAR DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP PERUBAHAN IHSG

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.261(a)	.068	.035	.072546

a Predictors: (Constant), JUB, KURS

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.009		1.211	.231
	KURS	-.321	.199	-.321	-1.616	.112
	JUB	.234	.116	.401	2.021	.048

a Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil penghitungan tersebut diperoleh persamaan regresi $Y = 0.011 - 0.321X_1 + 0.234X_2$, artinya jika variabel X_1 (perubahan kurs US Dollar) naik 1%, maka variabel Y (perubahan IHSG) akan menurun sebesar 0.321%. Sedangkan koefisien regresi variabel X_2 (perubahan jumlah uang beredar) sebesar 0.234% yang artinya jika variabel X_2 (perubahan jumlah uang beredar) naik 1% maka variabel Y (perubahan IHSG) akan meningkat sebesar 0.234%. Begitu juga sebaliknya, jika perubahan jumlah uang beredar menurun 1%, maka perubahan IHSG juga akan menurun sebesar 0.234%.

Untuk menguji seberapa besar pengaruh kedua variabel independen (perubahan kurs US Dollar dan perubahan jumlah uang beredar) terhadap variabel dependen (perubahan IHSG), maka dilakukan pengujian hipotesis dengan uji F pada tingkat signifikansi sebesar 5% (atau tingkat kepercayaan sebesar 95%) dan diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL 4: HASIL PERHITUNGAN UJI F ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.022	2	.011	2.050	.138(a)
	Residual	.295	56	.005		
	Total	.316	58			

a Predictors: (Constant), JUB, KURS

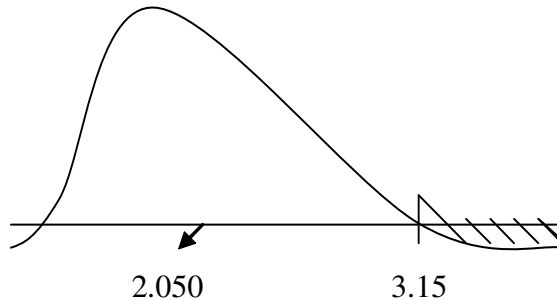
b Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data Olahan

Statistik hitung:

$$F_{\text{hitung}} = 2.050$$

$$F_{\text{tabel}} = F_{0.05; (3-1), (60-3)} \\ = 3.15$$



Gambar 4. Perubahan Kurs US Dollar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Perubahan IHSG
Sumber : Data Olahan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%, ternyata H_0 diterima karena F_{hitung} sebesar 2.050 lebih kecil dari F_{tabel} sebesar 3.15. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel X_1 (perubahan kurs US Dollar) dan variabel X_2 (perubahan jumlah uang beredar) tidak signifikan terhadap variabel Y (perubahan IHSG). Selain itu R^2 (*R square*) menunjang penerimaan H_0 karena koefisien regresinya hanya sebesar 0.068.

Dari hasil analisis tersebut dapat dikatakan bahwa kedua variabel independen yaitu variabel perubahan kurs US Dollar dan variabel perubahan jumlah uang beredar tidak ada yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (perubahan IHSG). Hanya saja koefisien determinasi perubahan Jumlah uang beredar sebesar 0.025 lebih besar dari perubahan kurs US Dollar sebesar 0.000. Artinya meskipun tidak berpengaruh tetapi perubahan jumlah uang beredar memberikan kontribusi sebesar 0.025 dibanding perubahan kurs US Dollar yang tidak memberikan kontribusi apapun yaitu 0.000.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Sebagai akhir dari penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perubahan kurs US Dollar ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan IHSG karena koefisien determinasinya hanya sebesar 0.000. Artinya perubahan kurs US Dollar tidak memberikan kontribusi apapun terhadap perubahan IHSG.
2. Perubahan jumlah uang beredar juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan IHSG meskipun koefisien regresinya bernilai positif. Artinya perubahan jumlah uang beredar searah dengan perubahan IHSG. Tetapi seberapa besar apapun perubahan jumlah uang beredar tetap tidak akan mempengaruhi perubahan IHSG. Hal ini didukung pula oleh koefisien determinasinya yang hanya sebesar 0.025,



artinya meskipun memberikan kontribusi hanya 0.025 tetap saja tidak signifikan terhadap perubahan IHSG.

3. Perubahan kurs US Dollar dan perubahan jumlah uang beredar secara simultan juga tidak signifikan dengan perubahan IHSG. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian yang memberikan hasil koefisien determinasi hanya sebesar 0.068.

Meskipun perubahan kurs US Dollar dan perubahan jumlah uang beredar tidak signifikan terhadap perubahan IHSG, sebaiknya pemerintah dalam hal ini bank sentral mengeluarkan kebijakan agar nilai tukar rupiah terhadap US Dollar tidak terdepresiasi dan jumlah uang beredar dapat dikendalikan serta dari pihak BEJ harus dapat meyakinkan investor untuk dapat terus berinvestasi di saham dengan tujuan menstabilkan perekonomian. Sedangkan bagi yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut, sebaiknya menambah variabel independennya atau mengganti variabel independennya agar dapat mengetahui variabel apa yang sesungguhnya berpengaruh terhadap perubahan IHSG.

DAFTAR RUJUKAN

Baruno, Agung. *Analisis Hubungan Pergerakan IHSG dengan Pergerakan Kurs Mata Uang Rupiah Terhadap USD*. Jakarta: FE UNTAR, 2005

Berlianta, Heli C. *Mengenal Valas*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada, 2005

Fahkie. *Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS, Inflasi dan Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ*. Jakarta: STIE Trisakti, 2005

Ghozali, H.Imam, Prof. Dr, M. Com. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro, 2001

Kuncoro, Mudrajad dan Inayah, Hikmah. "Adakah Pengaruh Pernyataan Presiden Gus Dur Terhadap Perilaku Kurs RP/US\$". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol.18, No.4 (2003) 341-360

Madura, Jeff. *Financial Markets and Institution*. 5th Edition, Florida: Thomson LearningTM Publisher, 2001

Nanga, Muana. *Makro Ekonomi*. Edisi Pertama, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2001

Nophirin, Ph. D. *Ekonomi Moneter*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE, 1995

Pribadi, Firman, Jogiyanto. "Hubungan Dinamis antara Indeks Harga Saham dan Nilai Tukar dalam Masa Krisis Ekonomi di Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang, 5 September (2002) 243-253



Raharja dan Manurung. ***Teori Ekonomi Makro***. Edisi Kedua, Jakarta: FEUI, 2004

Salim, Yohanes. ***Pengujian Fenomena Friday Effect di BEJ dengan Memperhatikan IHSG dan Kurs Tukar Rupiah Terhadap US\$ Periode Juli 2003- Juni 2006***. Jakarta: FE UNTAR, 2007

Santoso, Singgih. SPSS ***Statistik Parametrik***. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2002

Shapiro, Alem C. ***Multinasional Financial Management***. Edisi Ketujuh, River Street, New Jersey: Hoboken, 2003

Siamat, Dahlan. ***Manajemen Lembaga Keuangan***. Edisi Ketiga, Jakarta: FEUI, 2001

Tumanggor dan Desy. Analisis Pergerakan IHSG di Tahun 1999 Berdasarkan Pendekatan Metode Arima dan Faktor Makro Sebelum dan Pasca Pemilu 7 Juni 1999. ***Jurnal Management***, 1999

Widoatmojo, Sawiji. ***Cara Sehat Investasi di Pasar Modal***. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005

